CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 10 de enero de 1993 - Año 3 - Nº 142

PRIVATIZACIONES E INTEGRACION AL MUNDO
Por Enrique M. Martínez

SOLO HAY CREDITO HIPOTECARIO DISPONIBLE PARA VIVIENDAS CARAS, QUE ES LO UNICO QUE SE VENDE

MERCADO DE LUJO

- Para obtener un préstamo hipotecario hay que ganar más de 4000 dólares
- Los precios que ya habían caído 15 por ciento a mitad del '92 retrocedieron otro 15 por ciento
- Está casi paralizada la construcción de vivienda económica
- En la renovación de contratos de alquiler los propietarios ya no pueden remarcar tanto como antes

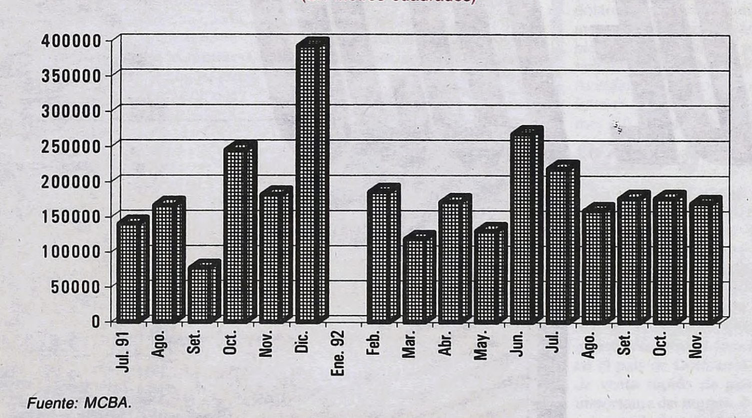
LA DESAPARICION DE LOS BOLICHES

VIVIENDAS



Viviendas de FONAVI.

(*Por Raúl Kollmann*) El ambiente inmobiliario mira casi con envidia hacia Oro y Cerviño. Allí, de la mano de un empresario del sector financiero (Moisés Khaffif) se construye una monumental torre de 50 pisos. El departamento más barato vale 1.100.000 dólares. En realidad, es el único tipo de construcción que sigue viento en popa: más de 500 metros cuadrados por unidad, jardín de invierno, dormitorios en suite, dos dependencias de servicio, dos cocheras, piscina cubierta, sauna, canchas de tenis y paddle, y solárium, salón de fiestas, mucho mármol y otras sofisticaciones. Para el resto de los emprendimientos el boom ha pasado y con él se han ido los novatos que a fines de 1991 invadieron el mercado: se juntaban un médico, un abogado y un comerciante, compraban un terreno y construían, porque en aquel entonces se vendía mucho y los plazos fijos habían dejado de ser negocio. Hoy el ritmo de venta bajó notablemente y lleva de la mano a todo lo demás: el que tiene la obra empezada, la termina porque no le queda más remedio; muchos de los que no la empezaron han decidido no comenzar e incluso venden los terrenos ya comprados; las propiedades usadas bajaron entre un 15 y un 20 por ciento respecto de julio pasado, momento en el que ya habían retrocedido un 15 por ciento desde el punto más alto, en febrero; los alquileres son remolones, pero en diciembre se notó que los propietarios ya no pueden re-



La epopeya del crédito

(*Por R. K.*) Para un grupo familiar típico de clase media (ingresos entre 2000 y 4000 pesos por mes), es casi inimaginable disponer de 60.000 dólares al contado para la compra de una vivienda, obviamente no lujosa. El camino para conseguir un crédito es, hasta ahora, igualmente epopéyico.

En la mayoría de los casos, los bancos no otorgan el total del dinero que se requiere para la compra, sino que limitan el crédito al 40 o 50 por ciento del valor total de la propiedad. Si se quiere adquirir un departamento de 70.000 dólares hay que disponer de 35 o 40.000 antes de salir a buscar financiamiento.

Las amables empleadas del Citibank explican los requisitos para obtener, digamos, los otros 35.000 dólares. Primera condición difícil: debe ser propietario, es decir, que uno tiene que tener un bien inmueble anterior. "No es para primeros propietarios", aclaran. Pero las otras condiciones tampoco son sencillas: se requiere un patrimonio de 100.000 pesos e ingresos mínimos de 4000 pesos mensuales. Suponiendo que uno hubiera aprobado tal examen, el préstamo es *en dólares*, a 5 años, con una tasa de interés del 1,5 por ciento mensual (18 por ciento anual) sobre saldos y unos gastos iniciales (seguros, gastos bancarios, sellados), entre el 5 y el 8 por ciento del total del préstamo. Sólo este último rubro implica cerca de 2000 dólares. La cuota promedio aproximada sería de unos 850 dólares.

En el Banco de Boston el servicio telefónico brinda todos los detalles. Es también un crédito hipotecario *en dólares*. Se requiere un ingreso mayor a los 2000 dólares, con 2 años de antigüedad en el trabajo. La limitación es que la cuota sólo puede ser el 20 por ciento de los ingresos, por lo que para acceder a un crédito de 35.000 dólares a 5 años hay que ganar casi 5000 pesos por mes, para una cuota que estará en 928 dólares. Las tasas son también elevadas: 20 por ciento anual y entre el 5 y el 6 por ciento en gastos. En general, el Deutsche Bank y otras entidades otorgan préstamos en condiciones similares.

Desde siempre, las expectativas de crédito inmobiliario estaban centradas en el Banco Hipotecario Nacional (BHN), prácticamente desmantelado por el Gobierno, que ahora oficiará como mayorista en préstamos para vivienda a ser otorgados por los bancos comerciales. El lunes pasado fueron lanzados los títulos del BHN, llamados TIAVI, y la cola para requerir detalles era larga en el entrepiso de la sede central del Banco de Galicia, una de las entidades donde se pueden suscribir. "Usted compra títulos ahora —el mínimo son 4000 dólares— pero el otorgamiento de los créditos se realiza a partir de julio de 1994." De todas maneras, la simple tenencia de TIAVI no garantiza automáticamente el otorgamiento del crédito, sino que cada banco realiza el análisis respectivo y sobre esa base se toma decisión. La suscripción de títulos da derecho a *pedir* el crédito y sirve de base para el monto que se va a otorgar: 2,5 veces el total de TIAVI que uno tiene. Es decir, para aspirar a los 35.000 dólares del ejemplo, habrá que suscribir 14.000 en títulos, esperar a julio de 1994, presentar garantías y certificados de ingresos y conseguir que el banco que realice la operación le apruebe el crédito. A partir de allí, hay una noticia buena y una mala: la buena es que el préstamo puede ser a pagar en 15 años y la mala es que la tasa de interés no es muy baja, cerca del 14 por ciento anual.

Valores pinchados

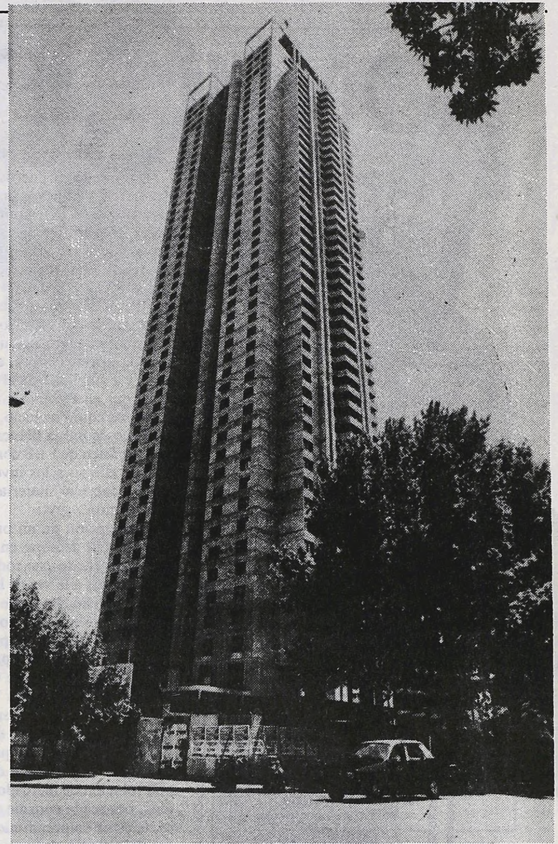
COMPRA

	1 AMBIENTE Julio '92	1 AMBIENTE Enero '93	2 AMBIENTES Julio '92	2 AMBIENTES Enero '93	3 AMBIENTES Julio '92	3 AMBIENTES Enero '93
Barrio Norte	28/32.000	26/28.000	43/47.000	40/45.000	65/70.000	65/70.000
Caballito	25/28.000	23/25.000	37/42.000	33/37.000	65/75.000	55/65.000
Morón	24/30.000	24/30.000	31/40.000	31/40.000	60/70.000	50/60.000

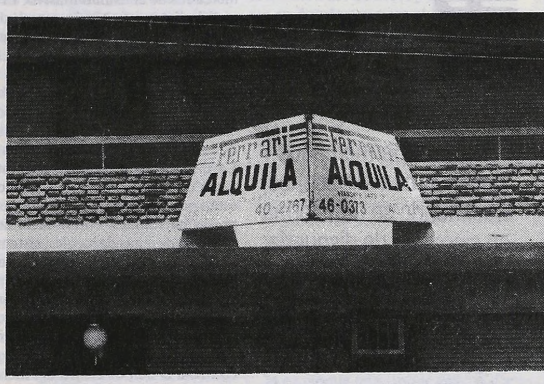
ALQUILERES

	1 AMBIENTE Julio '92	1 AMBIENTE Enero '93	2 AMBIENTES Julio '92	2 AMBIENTES Enero '93	3 AMBIENTES Julio '92	3 AMBIENTES Enero '93
Barrio Norte	350	300	480	400	650/700	500/550
Caballito	280/300	240/250	350/370	300/320	500/600	400/500
Morón	250/350	250/350	350/450	350/450	600/650	450/550

Inmobiliarias consultadas: De Angelis, Lépore, Empresse.
Departamentos con teléfono.



La torre en construcción en Oro y Cerviño.



marcar como hasta ahora al renovar los contratos y que los nuevos alquileres se pactan por un 15 por ciento menos que hace seis meses. Según coinciden todos, no habrá nuevos progresos hasta que una persona normal tenga acceso a un crédito en pesos con tasas lógicas y a pagar en 10 o 15 años. Mientras ello no ocurra, el mercado inmobiliario no pegará el salto, pero además el déficit de vivienda de los argentinos irá en crecimiento.

El boom se inició porque, tras el lanzamiento de la convertibilidad, las inversiones financieras y el dólar volvieron a la normalidad y las propiedades estaban a valores irrisorios, producto de una época de inestabilidad en la que lo inmobiliario era un riesgo. "Yo no sé si hubo una demanda especulativa o se trataba de consumidores finales, lo cierto es que los precios subieron espectacularmente. Antes, se conseguían departamentos a 500 dólares el metro cuadrado y edificar costaba casi lo mismo. Cuando se produjo la suba, construir volvió a ser negocio, pero en muchos casos irrumpieron inversores de los que rápidamente pasan de una cosa a la otra. Como era previsible, el mercado terminó estabilizándose. No son pocos los que quedaron heridos con la baja, porque en la construcción, entre que se proyecta, se compra el terreno y se edifica, pasan dos años y muchos de aquellos que iniciaron entonces, ahora están viendo cómo venden." El comentario pertenece al arquitecto Berardo Dujovne, uno de los más conocidos de la Capital Federal. Con él coincide Gustavo Bolotinsky, de Empresse Propiedades: "Construyeron los que sabían y los que no sabían. Ahora los primeros sobreviven y los segundos abandonan el terreno con pérdidas".

Paralelamente a este último fenómeno del lado de la oferta, también hubo novedades por el lado de la demanda. En las unidades de más de 200.000 dólares no se ha modificado la situación: un edificio en un buen lugar de Barrio Norte o Belgrano sigue teniendo compradores. Pero las dificultades se presentan en los departamentos de 30.000 a 70.000 dólares, es decir, los destinados a la clase media más extendida. "Antes venía gente que compraba esos departamentos aunque no les gustaran mucho, pero ahora hay mucha pelea por el precio y nosotros recomendamos a muchos de nuestros clientes que si quieren vender hagan un esfuerzo para bajar sus exigencias", sintetiza Gabriel De Angelis, titular de la inmobiliaria homónima. Arquitectos, constructores y vendedores coinciden en que la oferta supera largamente la demanda, que no hay una parálisis total del mercado y que los precios, en la mayoría de los casos, bajaron entre un 15 y un 20 por ciento en los últimos seis meses.

En el rubro alquileres los incrementos se han atenuado, y los agentes inmobiliarios sostienen que se registra un fenómeno inédito en los últimos años: propiedades ofrecidas durante cuatro o cinco meses para las que no se consigue inquilino. En un principio, las unidades chicas —1 o 2 ambientes— mantenían los valores anteriores, porque al ser una categoría en la que se construyó poco, la demanda de alquiler superaba a la oferta. Pero en los últimos sesenta días también los propietarios de departamentos chicos se vieron forzados a reducir las pretensiones al bajar fuertemente la demanda.

Prácticamente todas las partes coinciden en que no habrá sustanciales modificaciones hasta que aparezcan líneas de crédito que efectivamente puedan ser utilizadas por los sectores medios. Adquirir una propiedad financiada a 20 años es casi de rutina en el Primer Mundo y obviamente está todavía en el terreno de la fantasía en estas costas (ver recuadro). Sólo quien tenga ingresos cercanos a los 5000 pesos y se arriesgue a tomar un préstamo *en dólares* a cinco años, podrá hacerse de un crédito bajo, que no le alcanzará para pagar toda la propiedad, y además con una alta tasa de interés en divisa norteamericana. Ese es hoy el límite del mercado inmobiliario y el de la industria de la construcción de vivienda.

Pobres abstenerse

Que la compra de una vivienda es absolutamente inaccesible para un obrero, empleado o cualquier persona del nivel económico social bajo o medio bajo es un lugar común que no necesita explicación. Hay que aclarar que las cosas no fueron siempre así: durante décadas el Banco Hipotecario Nacional, los sindicatos, los municipios y las provincias tuvieron gran incidencia en la construcción de viviendas económicas. En los últimos la caída ha sido vertiginosa, justamente porque el Estado —como en tantas otras cosas— emprendió la retirada. Todos los especialistas coinciden en que, aun en los países del Primer Mundo, la vivienda es considerada, junto con la educación, la salud y la atención de los carenciados, como un problema social de primer orden en el que el Estado debe intervenir. En España o Alemania se realiza a través de subsidios explícitos o con créditos preferenciales, con tasas muy bajas y, por ejemplo, a 25 años.

Cuando se habla de vivienda económica, la referencia es a unidades de 2 o 3 ambientes, muy chicos, con condiciones mínimas de habitabilidad y que se puedan adquirir a unos 10 o 12.000 dólares, obviamente distribuidos en cuotas. Prácticamente toda la construcción de este tipo se realiza a través del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI), hoy fuertemente afectado por la política de ajuste, a tal punto que las remesas han sido desviadas a múltiples fines. Se calcula aproximadamente en 8.500.000 los argentinos que tienen problemas habitacionales graves y, frente a esa cifra, las aproximadamente 40.000 viviendas económicas que se construyeron anualmente durante la década pasada parecen una gota en un océano. Sin embargo, en 1990 la cifra bajó a 29.000, el año siguiente trepó algo, 35.000, y el retiro del Estado produjo una nueva baja en 1992: se calcula que rondará las 25.000 unidades.

El ingeniero Alberto Mora, titular de la Cámara de la Vivienda Económica de la República Argentina, sostiene que "si no puede haber política económica sin política social, el tema de la vivienda es un punto clave: es el albergue de los hombres. Se necesita un plan decenal, debatido en el Congreso, en el que el Estado, en la actual concepción que sustentan las Naciones Unidas o el Banco Mundial, ejerza un papel promotor, orientador, normativo y financiador. Un plan bien hecho sería además un instrumento de promoción del crecimiento, de impulso de regiones postergadas y de radicación de población acompañando proyectos que generen trabajo y solucionen al mismo tiempo las carencias urbanas".

Para 1993, el presupuesto prevé dedicar una cifra cercana a 900 millones de dólares para la construcción de viviendas (alcanzaría para terminar 40 de las 70.000 unidades que están en marcha), una cifra similar a la del año pasado. La duda es si efectivamente será ése el destino final de los fondos: el propio ministro Cavallo sostuvo que "el Estado debe retirarse de la vivienda".

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

PETROQUIMICA BAHIA BLANCA S.A.

EL ESTADO VENDE LA MITAD DE PETROQUIMICA BAHIA BLANCA Y DE LOS FONDOS QUE GENERA

Fuente: Petroquímica Bahía Blanca S.A.

Durante los primeros días del mes de marzo, el Estado habrá transferido a nuevos dueños su participación mayoritaria de 51 por ciento de Petroquímica Bahía Blanca (PBB). Como se observa en el gráfico, la capacidad demostrada por esta firma para ganar dinero resulta excepcional para un horizonte empresario mediocre y especulativo como el que vivió la Argentina en los años 80.

PBB —que contó siempre con una mayoría de funcionarios públicos en el directorio— premió a sus propietarios con una tasa interna de retorno superior al 25 por ciento anual. Rematando una carrera exitosa, esta firma superó a C.N. Pérez Companc S.A. y a muchos más al repartir 45 millones de dólares como dividendos en efectivo a lo largo de 1992.

Buena como negocio, PBB es la pieza central del Polo Petroquímico de Bahía Blanca, construido a principios de los años 80. El rol básico de PBB consistió en garantizar la provisión doméstica de etileno a los inversores privados que se instalaron en el Polo a fabricar materias primas para la industria plástica y la exportación.

A excepción de un primer período en el que debió exportar por culpa de demoras en la puesta en marcha de los futuros clientes, PBB vende casi toda la producción a sus propios dueños, propietarios a la vez de las llamadas "plantas satélites" que consumen etileno. La parte privada del capital de PBB está en manos de Garobaglio y Zorraquín (21 por ciento), Electroclor (11 por ciento), Indupa (5 por ciento) y de otros socios con fracciones menores. Por otra parte, las ventas se realizan en forma casi exclusiva a Polisur (de Garovaglio y Zorraquín), Petropol (de Indupa) y Monómeros Vinílicos (de Indupa y Electrolor).

La presencia estatal en el Polo Petroquímico de Bahía Blanca fue promovida a partir de diversas consideraciones económicas. En primer lugar, porque el alto grado de integración técnica —propio de la cadena de producción petroquímica— dificulta una solución de mercado para regular precios y cantidades. Además, porque la enorme suma de capital requerida por cualquiera de estos emprendimientos refuerza las tendencias monopólicas del sistema al desalentar una eventual construcción de plantas competidoras.

Dejando de lado estas y otras consideraciones, el Gobierno eligió el peor momento para vender PBB. En efecto, los precios petroquímicos están por el suelo en todo el mundo y sigue pendiente un litigio con sus dueños-clientes acerca de cuáles serán los precios de PBB en el futuro.

EN EL BOLSILLO

Heladeras para todos los gustos

Don Ernesto no tenía dudas cuando llegó a su casa después de una larga recorrida: comprar una heladera no es fácil. Las hay desde menos de 400 pesos a más de 4000.

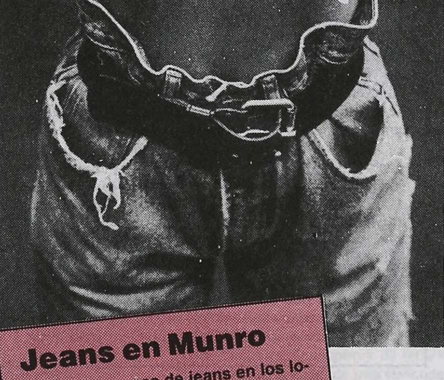
Antes que nada, trató de repasar las explicaciones que recibió: cuando una heladera se llama tropical, quiere decir que el compresor tolera hasta 42 grados de temperatura exterior. Las otras, en cambio, no soportan más de 32 grados sin que se comprometa el motor, le dijeron los vendedores que consultó. Las 4 estrellas, por su parte, significan que el aparato congela a – 18 grados en 24 horas. Las de 2 estrellas, en cambio, llegan sólo a – 12 grados.

En su cuaderno de notas encontró las pruebas que buscaba para demostrarle sus conclusiones a su esposa. En una hoja había anotado el precio de la Eslabón de Lujo más sencilla, de una puerta y 1,40 metro de altura: en Carrefour (Paseo Alcorta) le pidieron 389 pesos y la podía pagar en 3 cuotas de 142,09. En otra página estaban los datos recabados en Ferrando (Cabildo 2225), donde le ofrecieron una Whirpool importada de 2 compresores, con dispenser de agua y hielo en cubos o molido, a 4786 pesos.

Buscó una hoja en blanco y empezó a anotar allí las cifras que podía comparar. El primer caso que tomó fue el de la Philips de 15 pies, 4 estrellas tropical. En Frávega (V. Gómez 2813) costaba 665 pesos de contado y 727 con tarjeta de crédito. En Baltaian (Callao 337), 655 u 8 por ciento más si pagaba con tarjeta, o seis cuotas de 127. En Ozores (Cabildo 2359), 665 pesos o nueve cuotas de 97 dólares.

En Bozzi (Talcahuano 474) encontró la Peabody 43/31, todo el interior de acero inoxidable, cuatro estrellas tropical, tres tipos de frío, a 810 en efectivo o seis cuotas con tarjeta de 168 pesos cada una. La misma, en Carrefour, salía 799 de contado, tres cuotas de 291,86 o seis de 159,63.

No dejó de recordar por sofisticada la Sanyo 46XF cuatro estrellas japonesa que le mostraron en Baltaian. En el frente tiene cuatro puertas y dos cajones costaba 2899 pesos.



Jeans en Munro

Precios en pesos de jeans en los locales de cada marca en la calle Mitre, Munro.

Soviet	50
Guess mujer	44
Mango hombre	60
Uniform clásico	32
Uniform Edwin hombre	33
Turquoise mujer	24
Charro	40
New Man	35
Lee mujer	30
Lee hombre	35
Chevignon	29
Levis 505	52
Gloria Vanderbilt mujer	35
Calvin Klein hombre	40,20
Calvin Klein mujer	32,50
Stress	60
Wrangler montana	35,60
Marlboro clásico	36
Benetton	19

Los precios corresponden a pantalones de primera selección. Los de segunda selección cuestan, en promedio, 30 por ciento menos.

COMERCIO

Brotan supermercados y desaparecen almacenes; Musimundo se transforma en sinónimo de disquería; Pinturerías del Centro tiene cada vez más sucursales; proliferan cadenas de heladerías, farmacias y negocios de indumentaria. Son algunos ejemplos de la acelerada concentración que se verifica en el comercio minorista.

OID FUER

(*Por Gerardo Yomal*) Siguiendo la tendencia mundial, el sistema comercial argentino se encamina lentamente hacia una configuración con menos bocas de ventas y donde grandes cadenas comerciales dominan más de la mitad de varios mercados de consumo masivo. El típico bolichito de barrio, un clásico nacional, que además tuvo un crecimiento inflado por la desindustrialización (el caso paradigmático es San Nicolás donde la mano de obra desocupada de SOMISA se volcó a cientos de kiosquitos), está sufriendo la presión de las grandes cadenas. La disquerías, el negocio de pintura, la casa de deportes y el almacén están perdiendo espacio frente a empresas nacionales o multinacionales que, con decenas de locales, sistemas de franchising, puntos claves para la distribución, gran poder de compra y profusa publicidad, están marcando el ritmo de los negocios.

El caso emblemático de este fenómeno es la cadena Musimundo que controla el 30 por ciento del mercado discográfico nacional. Esta proyección la alcanzó con 45 sucursales y la presencia en todos los shoppings del país. Miguel Rodríguez, su gerente de ventas, explicó a CASH que "para vender música se necesita un capital muy importante y estar en los lugares donde transita mucha gente. Hoy día una disquería de barrio no es rentable. No aguanta por la inversión ni por la diversidad que hay que tener. Para empezar se necesitan 4000 títulos de compacts".

En los últimos dos años esta cadena triplicó la cantidad de personal (casi mil personas) e importa anualmente 40 millones de dólares en productos electrónicos.

JUBILACIONES

"EL SIST

(*Por Ricardo J. Guitart*) En las últimas semanas diversos analistas se han preocupado por comparar el costo de operación del sistema previsional mixto propuesto por el PEN con el correspondiente del sistema actual.

Creemos que para lograr una completa clarificación del tema hay que incursionar en diferentes niveles de análisis.

Primero precisemos a qué nos referimos cuando hablamos de *costo*. Estamos contemplando cuánto se detrae del aporte del trabajador para cubrir los riesgos de muerte e invalidez previsional más los gastos de administración del sistema. En el sistema actual el remanente se utiliza para los egresos por prestaciones jubilatorias; en el sistema propuesto va a la cuenta individual del trabajador. Obviamente, en cualquiera de los sistemas cuanto más eficientemente se manejen los riesgos y se administre, mayor va a ser la jubilación actual o futura, respectivamente.

Veamos ahora las *estimaciones numéricas comparadas*. Si bien no hay cifras oficiales recientes, las estimaciones realizadas por técnicos previsionales ubican en 4,5 por cien-



CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

Durante los primeros días del mes de marzo, el Estado habrá transferido a nuevos dueños su participación mayoritaria de 51 por ciento de Petroquímica Bahía Blanca (PBB). Como se observa en el gráfico, la capacidad demostrada por esta firma para ganar dinero resulta excepcional para un horizonte empresario mediocre y especulativo como el que vivió la Argentina en los años 80.

PBB —que contó siempre con una mayoría de funcionarios públicos en el directorio— premió a sus propietarios con una tasa interna de retorno superior al 25 por ciento anual. Rematando una carrera exitosa, esta firma superó a C.N. Pérez Companc S.A. y a muchos más al repartir 45 millones de dólares como dividendos en efectivo a lo largo de 1992.

Buena como negocio, PBB es la pieza central del Polo Petroquímico de Bahía Blanca, construido a principios de los años 80. El rol básico de PBB consistió en garantizar la provisión doméstica de etileno a los inversores privados que se instalaron en el Polo a fabricar materias primas para la industria plástica y la exportación.

A excepción de un primer período en el que debió exportar por culpa de demoras en la puesta en marcha de los futuros clientes, PBB vende casi toda la producción a sus propios dueños, propietarios a la vez de las llamadas "plantas satélites" que consumen etileno. La parte privada del capital de PBB está en manos de Garobaglio y Zorraquín (21 por ciento), Electroclor (11 por ciento), Indupa (5 por ciento) y de otros socios con fracciones menores. Por otra parte, las ventas se realizan en forma casi exclusiva a Polisur (de Garovaglio y Zorraquín), Petropol (de Indupa) y Monómeros Vinílicos (de Indupa y Electrolor).

La presencia estatal en el Polo Petroquímico de Bahía Blanca fue promovida a partir de diversas consideraciones económicas. En primer lugar, porque el alto grado de integración técnica —propio de la cadena de producción petroquímica— dificulta una solución de mercado para regular precios y cantidades. Además, porque la enorme suma de capital requerida por cualquiera de estos emprendimientos refuerza las tendencias monopólicas del sistema al desalentar una eventual construcción de plantas competidoras.

Dejando de lado estas y otras consideraciones, el Gobierno eligió el peor momento para vender PBB. En efecto, los precios petroquímicos están por el suelo en todo el mundo y sigue pendiente un litigio con sus dueños-clientes acerca de cuáles serán los precios de PBB en el futuro.

PETROQUIMICA BAHIA BLANCA S.A.

EL ESTADO VENDE LA MITAD DE PETROQUIMICA BAHIA BLANCA Y DE LOS FONDOS QUE GENERA

MILLONES DE PESOS: 0, 50, 100, 150
AÑOS FISCALES: 86, 87, 88, 89, 90, 91
CASH FLOW

Fuente: Petroquímica Bahía Blanca S.A.

EN EL BOLSILLO

Heladeras para todos los gustos

Don Ernesto no tenía dudas cuando llegó a su casa después de una larga recorrida: comprar una heladera no es fácil. Las hay desde menos de 400 pesos a más de 4000.

Antes que nada, trató de repasar las explicaciones que recibió: cuando una heladera se llama tropical, quiere decir que el compresor tolera hasta 42 grados de temperatura exterior. Las otras, en cambio, no soportan más de 32 grados sin que se comprometa el motor, le dijeron los vendedores que consultó. Las 4 estrellas, por su parte, significan que el aparato congela a −18 grados en 24 horas. Las de 2 estrellas, en cambio, llegan sólo a −12 grados.

En su cuaderno de notas encontró las pruebas que buscaba para demostrarle sus conclusiones a su esposa. En una hoja había anotado el precio de la Eslabón de Lujo más sencilla, de una puerta y 1,40 metro de altura: en Carrefour (Paseo Alcorta) le pidieron 389 pesos y la podía pagar en 3 cuotas de 142,09. En otra página estaban los datos recabados en Ferrando (Cabildo 2225), donde le ofrecieron una Whirpool importada de 2 compresores, con dispenser de agua y hielo en cubos o molido, a 4786 pesos.

Buscó una hoja en blanco y empezó a anotar allí las cifras que podía comparar. El primer caso que tomó fue el de la Philips de 15 pies, 4 estrellas tropical. En Frávega (V. Gómez 2813) costaba 665 pesos de contado y 727 con tarjeta de crédito. En Baltaian (Callao 337), 655 u 8 por ciento más si pagaba con tarjeta, o seis cuotas de 127. En Ozores (Cabildo 2359), 665 pesos o nueve cuotas de 97 dólares.

En Bozzi (Talcahuano 474) encontró la Peabody 43/31, todo el interior de acero inoxidable, cuatro estrellas tropical, tres tipos de frío, a 810 en efectivo o seis cuotas con tarjeta de 168 pesos cada una. La misma, en Carrefour, salía 799 de contado, tres cuotas de 291,86 o seis de 159,63.

No dejó de recordar por sofisticada la Sanyo 46XF cuatro estrellas japonesa que le mostraron en Baltaian. En el frente tiene cuatro puertas y dos cajones costaba 2899 pesos.



Jeans en Munro

Precios en pesos de jeans en los locales de cada marca en la calle Mitre, Munro.

	50
Soviet	44
Guess mujer	60
Mango hombre	32
Uniform clásico	33
Uniform Edwin hombre	24
Turquoise mujer	40
Charro	35
New Man	30
Lee mujer	35
Lee hombre	29
Chevignon	52
Levis 505	35
Gloria Vanderbilt mujer	40,20
Calvin Klein hombre	32,50
Calvin Klein mujer	60
Stress	35,60
Wrangler montana	36
Marlboro clásico	19
Benetton	

Los precios corresponden a pantalones de primera selección. Los de segunda selección cuestan, en promedio, 30 por ciento menos.

COMERCIO

OID EL RUIDO DE FUERTES CADENAS

Brotan supermercados y desaparecen almacenes; Musimundo se transforma en sinónimo de disquería; Pinturerías del Centro tiene cada vez más sucursales; proliferan cadenas de heladerías, farmacias y negocios de indumentaria. Son algunos ejemplos de la acelerada concentración que se verifica en el comercio minorista.

(Por Gerardo Yomal) Siguiendo la tendencia mundial, el sistema comercial argentino se encamina lentamente hacia una configuración con menos bocas de ventas y donde grandes cadenas comerciales dominan más de la mitad de varios mercados de consumo masivo. El típico bolichito de barrio, un clásico nacional, que además tuvo un crecimiento inflado por la desindustrialización (el caso paradigmático es San Nicolás donde la mano de obra desocupada de SOMISA se volcó a cientos de kiosquitos), está sufriendo la presión de las grandes cadenas. La disquerías, el negocio de pintura, la casa de deportes y el almacén están perdiendo espacio frente a empresas nacionales o multinacionales que, con decenas de locales, sistemas de franchising, puntos claves para la distribución, gran poder de compra y profusa publicidad, están marcando el ritmo de los negocios.

El caso emblemático de este fenómeno es la cadena Musimundo que controla el 30 por ciento del mercado discográfico nacional. Esta proyección la alcanzó con 45 sucursales y la presencia en todos los shoppings del país. Miguel Rodríguez, su gerente de ventas, explicó a CASH que "para vender música se necesita un capital muy importante y estar en los lugares donde transita mucha gente. Hoy día una disquería de barrio no es rentable. No aguanta por la inversión ni por la diversidad que hay que tener. Para empezar se necesitan 4000 títulos de compacts".

En los últimos dos años esta cadena triplicó la cantidad de personal (casi mil personas) e importa anualmente 40 millones de dólares en productos electrónicos.

"Nuestro boom viene desde hace no más de tres años, sobre todo a partir de los shoppings. El hecho de que nuestra cadena esté en todos los shoppings nos dio un gran conocimiento popular y logramos imponer la marca", afirma este ejecutivo que empezó hace veinte años vendiendo música paraguaya y chamamé en la estación de Once.

En el negocio de las casas de deportes el fenómeno cadenas, con no más de seis o siete sucursales, también está pisando fuerte y controlando alrededor del 60 por ciento del mercado. "No es posible que haya un local por cuadra a lo largo de toda Rivadavia. Con márgenes reducidos, gastos que se incrementan y ventas sin crecimiento, los comerciantes que no tengan estructuras *limpias* se caen. Y en este contexto se concentra el negocio en las cadenas bien manejadas", afirma Rubén Tsolokian, presidente de la Cámara Argentina del Comercio del Deporte.

Un panorama similar se está dando en el negocio de la pintura, donde los comercios chicos no están pudiendo soportar el actual bajón de ventas. La opción es trabajar a pérdida o cerrar. En esta situación depresiva grandes cadenas comerciales están tomando la posta, quedándose con la parte vacante de la torta y esperando mejores momentos económicos.

Pinturerías del Centro cuenta con 50 locales, Prestigio con 30, la Buenos Aires con 18 y Titanio con 13. A estos grandes del negocio hay que sumarle otras cadenas intermedias de 5 a 9 sucursales cada una. En total se están quedando con más del 60 por ciento del mercado. "La concentración es fulminante y lentamente el negocio unipersonal perderá toda la fuerza que tenía antaño", aseguró un alto ejecutivo de una de las empresas líderes de fabricación de pintura.

Como si fuera una historia calcada, Víctor Naymark, presidente de la Cámara del Confort y del Comercio en Artefactos para el Hogar, repite los mismos esquemas: "El pequeño bolichito no tiene futuro porque la concentración es un hecho irreversible. Si no se tiene espaldas anchas, en este negocio no se prospera". Los resultados están a la vista: los que marcan el paso son Frávega con 40 sucursales, Garbarino, Sanargo o Bossi, con 5 o más sucursales estratégicamente ubicadas.

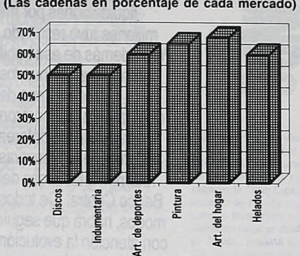
Otro de los sectores clave donde las cadenas están haciendo fuerza es el de la indumentaria. Según Jesús María Fabeiro, director de la Cámara Argentina Industrial de la Indumentaria, el fenómeno de las cadenas acapara el 60 por ciento en la capital y el 30 por ciento en el interior. "Algunas marcas están teniendo un crecimiento al estilo de un tumor cancerígeno", grafica. Mango, Motor Oil, James Smart, Cacharel, son algunos de los tantos ejemplos. El precursor en este rubro fue Angelo Paolo que desde 1980, en plena época de Martínez de Hoz, viene abriendo locales y fortaleciendo su cadena. Claro que con una política comercial agresiva que revolucionó el mercado del jean. Hoy ya cuenta con 50 sucursales.





Copando la escena

(Las cadenas en porcentaje de cada mercado)



Infografía CASH *elaborada con datos del mercado.*

Adiós al boliche

"El sector que hizo punta en el tema cadenas de comercialización fue el del supermercado, que desde el '73 acorta el proceso de distribución de los productos. Este sistema empieza a imitarse en otros sectores de la economía (electrodomésticos, farmacias, indumentaria, etcétera), tendencia que en el largo plazo irá produciendo una gran concentración de ventas", afirmó a CASH Roberto Dvoskin, subsecretario de Comercio de Alfonsín. "La dispersión comercial es antieconómica y las cadenas aportan alguna racionalidad", concluye.

Para Diana Matassa, economista de la consultora Nielsen, "los consumidores están prefiriendo los nuevos canales de distribución que se abren de la mano de las cadenas farmacéuticas, supermercados y redes de minimercados en las estaciones de servicio". Pero aclara: "También los negocios tradicionales siguen teniendo su peso".

"Es un problema de escala y costos: lentamente, siguiendo el modelo del Primer Mundo, las cadenas ejercerán el liderazgo", explica Gustavo Sánchez de la consultora Morales-Ruas. "Es imposible que el bolichero compita, y no casualmente una cantidad de almacenes están desapareciendo. Por ejemplo, en el tema compacts la cosa está clara: con las cadenas Musimundo es imposible competir. Además manejan muy bien el negocio."

• El negocio de Cacharel

- Facturación 1991: u$s 18 millones.
- Facturación 1992: u$s 40 millones.
- Locales propios: 22.
- Cantidad de empleados: 260.
- Cantidad de franquicias que se pretende otorgar en 1993: 20.

• Pinturerías del Centro

- 50 locales.
- Facturación promedio: u$s 5500 mensuales.
- Locales en lugares clave: estimativo u$s 100.000 mensuales.

• Cadenas Heladas

- FREDDO: 14 locales.
- MASSERA: 200 locales.

JUBILACIONES

"EL SISTEMA PRIVADO TIENE MENORES COSTOS"

Una de las principales críticas al proyecto oficial de reforma previsional es el costo de las administradoras de pensión. Siguiendo con la serie sobre el tema, el vicepresidente del Citibank, responsable del negocio, expone sus argumentos.

(Por Ricardo J. Guitart) En las últimas semanas diversos analistas se han preocupado por comparar el costo de operación del sistema previsional mixto propuesto por el PEN con el correspondiente del sistema actual.

Creemos que para lograr una completa clarificación del tema hay que incursionar en diferentes niveles de análisis.

Primero precisemos a qué nos referimos cuando hablamos de *costo*. Estamos contemplando cuánto se detrae del aporte del trabajador para cubrir los riesgos de muerte e invalidez previsional más los gastos de administración del sistema. En el sistema actual el remanente se utiliza para los egresos por prestaciones jubilatorias; en el sistema propuesto va a la cuenta individual del trabajador. Obviamente, en cualquiera de los sistemas cuanto más eficientemente se manejen los riesgos y se administre, mayor va a ser la jubilación actual o futura, respectivamente.

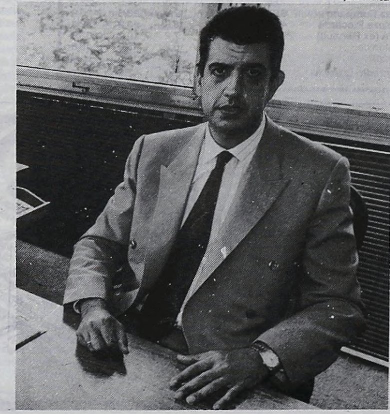
Veamos ahora las *estimaciones numéricas comparadas*. Si bien no hay cifras oficiales recientes, las estimaciones realizadas por técnicos previsionales ubican en 4,5 por ciento de la masa salarial de aportantes el costo por administración, pensiones por muerte y jubilaciones por invalidez. Esto significa que el sistema público destina 45 por ciento de los aportes a tales fines (4,5 por ciento sobre el 10 por ciento de aporte previsional). En tanto, en la órbita de potenciales administradores de fondos de pensión los valores comisionarios mencionados como más probables oscilan entre 3 por ciento y 3,5 por ciento de la nómina salarial (2 por ciento/2,5 por ciento prima de seguro y 1 por ciento costo de administración), lo cual es como mínimo 1 por ciento mejor. Si lo comparamos contra los respectivos aportes la ventaja es de 31,8 por ciento (3,5 por ciento sobre 11 por ciento nuevo nivel de aportes) contra el 45 por ciento del sistema público.

Analicemos ahora la calidad de la cobertura en caso de muerte e invalidez. ¿Estamos ante la misma calidad de prestación en el sistema actual y en el propuesto? Definitivamente no. Es por demás gráfico mencionar que en el nuevo sistema el trabajador con un salario medio, que se invalide, recibirá como crédito a su cuenta individual un monto equivalente a 90 salarios, de forma de generar una renta previsional que le signifique 70 por ciento de su ingreso imponible. Ningún parecido con el sistema actual.

Una pregunta que podría surgir es por qué el sistema público cubre las contingencias de aquellos mayores de 45 años. Recordemos que en el sistema propuesto, cuando el siniestro ocurre, la compañía aseguradora debe acreditar en la cuenta individual la totalidad del capital técnico necesario para generar en el futuro el 70 por ciento de ingreso imponible. A diferencia de Chile, en donde al pasar al nuevo sistema se reconocieron los aportes realizados mediante un bono, en el nuevo sistema propuesto en Argentina todos ingresamos con saldo cero en nuestra cuenta individual. Por tanto, aquellos mayores de 45 años, con más alto riesgo y saldo cero, llevarían a fijar una prima técnica muy alta que elevaría el costo de toda la población de la respectiva AFJP. Recuérdese que la comisión de cada administradora es única y uniforme para todos sus afiliados. Por tanto en Argentina, ante la ausencia de bono de reconocimiento, se ha optado por la cobertura de la población de mayor riesgo.

La conclusión es que, superada esta transición, el sector público delega totalmente la cobertura por muerte e invalidez previsional al sector privado. Entre tanto, desde el momento de vigencia de la reforma se produce una mejora sustancial en la calidad de la cobertura y una caída drástica en los costos de operación del sistema previsional.

Alejandro Andam



EL RUIDO DE ...RTES CADENAS

"Nuestro boom viene desde hace no más de tres años, sobre todo a partir de los shoppings. El hecho de que nuestra cadena esté en todos los shoppings nos dio un gran conocimiento popular y logramos imponer la marca", afirma este ejecutivo que empezó hace veinte años vendiendo música paraguaya y chamamé en la estación de Once.

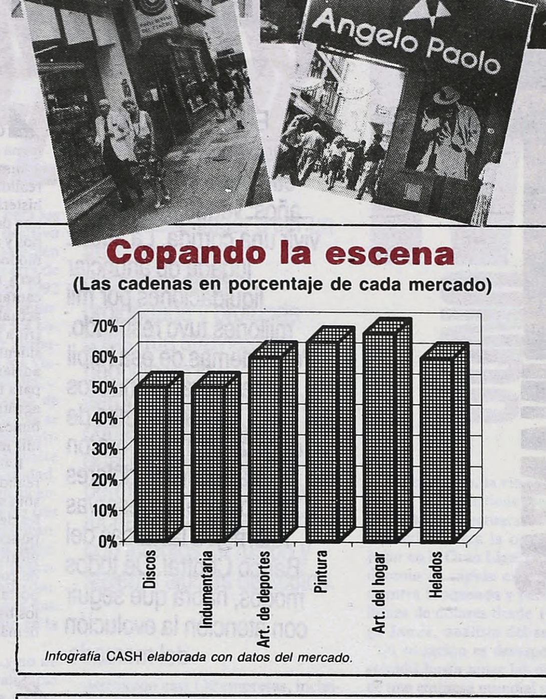
En el negocio de las casas de deportes el fenómeno cadenas, con no más de seis o siete sucursales, también está pisando fuerte y controlando alrededor del 60 por ciento del mercado. "No es posible que haya un local por cuadra a lo largo de toda Rivadavia. Con márgenes reducidos, gastos que se incrementan y ventas sin crecimiento, los comerciantes que no tengan estructuras *limpias* se caen. Y en este contexto se concentra el negocio en las cadenas bien manejadas", afirma Rubén Tsolokian, presidente de la Cámara Argentina del Comercio del Deporte.

Un panorama similar se está dando en el negocio de la pintura, donde los comercios chicos no están pudiendo soportar el actual bajón de ventas. La opción es trabajar a pérdida o cerrar. En esta situación depresiva grandes cadenas comerciales están tomando la posta, quedándose con la parte vacante de la torta y esperando mejores momentos económicos.

Pinturerías del Centro cuenta con 50 locales, Prestigio con 30, la Buenos Aires con 18 y Titanio con 13. A estos grandes del negocio hay que sumarle otras cadenas intermedias de 5 a 9 sucursales cada una. En total se están quedando con más del 60 por ciento del mercado. "La concentración es fulminante y lentamente el negocio unipersonal perderá toda la fuerza que tenía antaño", aseguró un alto ejecutivo de una de las empresas líderes de fabricación de pintura.

Como si fuera una historia calcada, Víctor Naymark, presidente de la Cámara del Confort y del Comercio en Artefactos para el Hogar, repite los mismos esquemas: "El pequeño bolichito no tiene futuro porque la concentración es un hecho irreversible. Si no se tiene espaldas anchas, en este negocio no se prospera". Los resultados están a la vista: los que marcan el paso son Frávega con 40 sucursales, Garbarino, Sanargo o Bossi, con 5 o más sucursales estratégicamente ubicadas.

Otro de los sectores clave donde las cadenas están haciendo fuerza es el de la indumentaria. Según Jesús María Fabeiro, director de la Cámara Argentina Industrial de la Indumentaria, el fenómeno de las cadenas acapara el 60 por ciento en la capital y el 30 por ciento en el interior. "Algunas marcas están teniendo un crecimiento al estilo de un tumor cancerígeno", grafica. Mango, Motor Oil, James Smart, Cacharel, son algunos de los tantos ejemplos. El precursor en este rubro fue Angelo Paolo que desde 1980, en plena época de Martínez de Hoz, viene abriendo locales y fortaleciendo su cadena. Claro que con una política comercial agresiva que revolucionó el mercado del jean. Hoy ya cuenta con 50 sucursales.



Copando la escena

(Las cadenas en porcentaje de cada mercado)

Mercado	% (aprox.)
Discos	50%
Indumentaria	50%
Art. de deportes	60%
Pintura	65%
Art. del hogar	70%
Helados	60%

Infografía CASH elaborada con datos del mercado.

Adiós al boliche

"El sector que hizo punta en el tema cadenas de comercialización fue el del supermercado, que desde el '73 acorta el proceso de distribución de los productos. Este sistema empieza a imitarse en otros sectores de la economía (electrodomésticos, farmacias, indumentaria, etcétera), tendencia que en el largo plazo irá produciendo una gran concentración de ventas", afirmó a CASH Roberto Dvoskin, subsecretario de Comercio de Alfonsín. "La dispersión comercial es antieconómica y las cadenas aportan alguna racionalidad", concluye.

Para Diana Matassa, economista de la consultora Nielsen, "los consumidores están prefiriendo los nuevos canales de distribución que se abren de la mano de las cadenas farmacéuticas, supermercados y redes de minimercados en las estaciones de servicio". Pero aclara: "También los negocios tradicionales siguen teniendo su peso".

"Es un problema de escala y costos: lentamente, siguiendo el modelo del Primer Mundo, las cadenas ejercerán el liderazgo", explica Gustavo Sánchez de la consultora Morales-Ruas. "Es imposible que el bolichero compita, y no casualmente una cantidad de almacenes están desapareciendo. Por ejemplo, en el tema compacts la cosa está clara: con las cadenas Musimundo es imposible competir. Además manejan muy bien el negocio."

• El negocio de Cacharel

- Facturación 1991: u$s 18 millones.
- Facturación 1992: u$s 40 millones.
- Locales propios: 22.
- Cantidad de empleados: 260.
- Cantidad de franquicias que se pretende otorgar en 1993: 20.

• Pinturerías del Centro

- 50 locales.
- Facturación promedio: u$s 5500 mensuales.
- Locales en lugares clave: estimativo u$s 100.000 mensuales.

• Cadenas Heladas

- FREDDO: 14 locales.
- MASSERA: 200 locales.

...EMA PRIVADO TIENE MENORES COSTOS"

Una de las principales críticas al proyecto oficial de reforma previsional es el costo de las administradoras de pensión. Siguiendo con la serie sobre el tema, el vicepresidente del Citibank, responsable del negocio, expone sus argumentos.

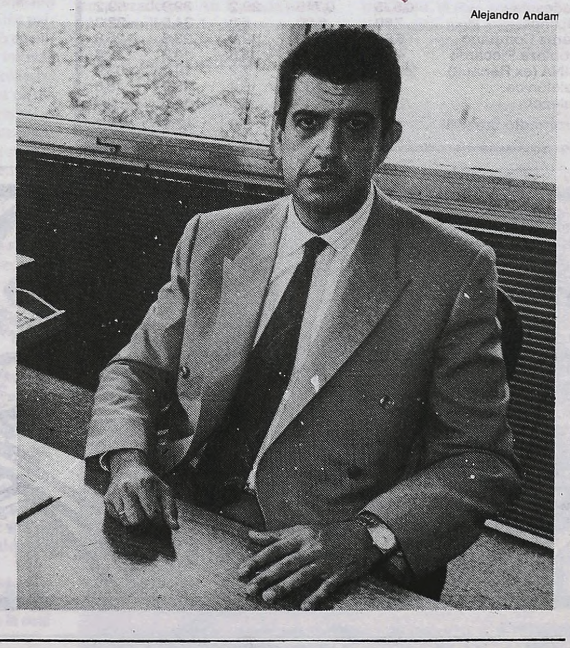
...to de la masa salarial de aportantes el costo por administración, pensiones por muerte y jubilaciones por invalidez. Esto significa que el sistema público destina 45 por ciento de los aportes a tales fines (4,5 por ciento sobre el 10 por ciento de aporte previsional). En tanto, en la órbita de potenciales administradores de fondos de pensión los valores comisionarios mencionados como más probables oscilan entre 3 por ciento y 3,5 por ciento de la nómina salarial (2 por ciento/2,5 por ciento prima de seguro y 1 por ciento costo de administración), lo cual es como mínimo 1 por ciento mejor. Si lo comparamos contra los respectivos aportes la ventaja es de 31,8 por ciento (3,5 por ciento sobre 11 por ciento nuevo nivel de aportes) contra el 45 por ciento del sistema público.

Analicemos ahora la calidad de la cobertura en caso de muerte e invalidez. ¿Estamos ante la misma calidad de prestación en el sistema actual y en el propuesto? Definitivamente no. Es por demás gráfico mencionar que en el nuevo sistema el trabajador con un salario medio, que se invalide, recibirá como crédito a su cuenta individual un monto equivalente a 90 salarios, de forma de generar una renta previsional que le signifique 70 por ciento de su ingreso imponible. Ningún parecido con el sistema actual.

Una pregunta que podría surgir es por qué el sistema público cubre las contingencias de aquellos mayores de 45 años. Recordemos que en el sistema propuesto, cuando el siniestro ocurre, la compañía aseguradora debe acreditar en la cuenta individual la totalidad del capital técnico necesario para generar en el futuro el 70 por ciento de ingreso imponible. A diferencia de Chile, en donde al pasar al nuevo sistema se reconocieron los aportes realizados mediante un bono, en el nuevo sistema propuesto en Argentina todos ingresamos con saldo cero en nuestra cuenta individual. Por tanto, aquellos mayores de 45 años, con más alto riesgo y saldo cero, llevarían a fijar una prima técnica muy alta que elevaría el costo de toda la población de la respectiva AFJP. Recuérdese que la comisión de cada administradora es única y uniforme para todos sus afiliados. Por tanto en Argentina, ante la ausencia de bono de reconocimiento, se ha optado por la cobertura de la población de mayor riesgo.

La conclusión es que, superada esta transición, el sector público delega totalmente la cobertura por muerte e invalidez previsional al sector privado. Entre tanto, desde el momento de vigencia de la reforma se produce una mejora sustancial en la calidad de la cobertura y una caída drástica en los costos de operación del sistema previsional.

Alejandro Andam...



UN SUEÑO HECHO REALIDAD

El equipo económico consiguió lo que ningún otro pudo en los últimos años: vender dólares sin vivir una corrida. La audaz jugada de anunciar liquidaciones por mil millones tuvo resultado. Pero además de esa hábil maniobra, los nuevos mecanismos de dolarización colaboraron para que los dólares restados de las reservas retornen a las arcas del Banco Central. De todos modos, habrá que seguir con atención la evolución del mercado.

(Por Alfredo Zaiat) La dupla Cavallo-Fernández logró la semana pasada lo que muchos soñaron y nunca pudieron transformar en realidad: vender dólares sin sufrir la histeria del mercado ni el temor a una devaluación por parte de pequeños y medianos ahorristas. De todos modos, el equipo económico aún deberá mantener prudencia antes de cantar victoria. Habrá que ver si la actual tranquilidad no alterna en corrida pese a que el ministro y el presidente del Banco Central hayan adelantado, en una hábil maniobra para manejar las expectativas de los agentes económicos, que en el primer bimestre del año han de vender unos mil millones de dólares.

Las liquidaciones del Central, en realidad, no fueron significativas y sólo se trataron de compras puntuales de ciertas entidades para recomponer su cartera de divisas. Por ese motivo en la City no se vivió clima de corrida. Además, y aún más importante que ese comportamiento de los bancos, se produjo un hecho por demás curioso: los dólares que salieron por una ventanilla del BC entraron por otra, sin que las reservas oficiales sufrieran deterioro.

Al debutar la dolarización de la economía —cuentas corrientes en dólares y la posibilidad de integrar los encajes indistintamente con pesos o dólares—, el Central inauguró una nueva caja llamada "Cuenta B". En ella las entidades depositan las divisas correspondientes a esas dos nuevas alternativas financieras. Los bancos aprovecharon la ventaja de compensar encajes con moneda extranjera —la utilización de cheques en dólares aún está muy verde— por una suma similar a la que restaron del Tesoro del BC.

Con estas nuevas reglas de juego, los gurúes de la City van a tener que modificar su libreto: en el caso de que no se trate de una corrida cambiaria, la venta de dólares no ha de impactar en el frente monetario como era lo usual. Las divisas seguirán dentro del sistema, sin afectar la capacidad prestable de las entidades, con lo que la tasa de interés en pesos no necesariamente deberá subir por una repentina iliquidez ante las ventas del Central.

No se espera, por otro lado, un masivo traspaso de la cuenta corriente en pesos a la de dólares. Los economistas de M&S Consultores estimaron que las flamantes colocaciones llegarían a mil millones recién a fin de año. Esta transferencia, al margen de un eventual cambio de expectativas tanto por la marcha de la economía como por el proceso electoral, resultará el principal factor de demanda de dólares de particulares que obligaría al Central a desprenderse de reservas.

Fernández tiene de todos modos una ventaja: el crecimiento de las nuevas cuentas puede estar alimentado por dólares previamente depositados en el sistema de argendólares (en especial, las cuentas a la vista), o incluso por divisas celosamente guardadas en el colchón. En estos dos casos, el BC no ha de intervenir en el mercado.

Las acciones, en tanto, cumplieron con la promesa de iniciar el año a toda orquesta. Los operadores están esperando el final de esta sinfonía, que les permitirá ganar de 15 a 25 por ciento en éste y en el próximo mes, para retirarse a descansar. Ante esa posibilidad, pequeños y medianos ahorristas no deberán caer en la tentación de los seductores acordes bursátiles porque corren el riesgo de llegar tarde a la función.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 7/1	9997	9967
Base monet. al 7/1	12.054	12.018
Depósitos al 30/12		
Cuenta corriente	1714	1717
Caja de ahorro	1219	1221
Plazos fijos	3407	3414

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Miércoles anterior	**1,0030**
LUNES	1,0030
MARTES	1,0050
MIERCOLES	1,0060
JUEVES	1,0030
VIERNES	1,0000
BAJA	–0,3%

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Miérc. 30/12	Viernes 8/1	Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
Acindar	1,55	1,715	10,7	6,5	-56,4
Alpargatas	0,72	0,82	13,9	18,0	-45,3
Astra	2,74	3,00	9,5	20,5	-16,2
Atanor	0,98	1,18	20,4	14,6	-48,7
Bagley	6,50	6,80	4,6	17,8	42,3
Celulosa	0,45	0,49	8,9	0,0	-82,7
Comercial del Plata	5,45	5,90	8,3	11,9	14,3
Siderca	0,665	0,71	6,8	14,5	-62,7
Banco Francés	8,80	9,80	11,4	24,1	17,5
Banco Galicia	4,90	5,75	17,4	22,3	99,4
Garovaglio	2,30	2,552	11,0	-3,7	-75,5
Indupa	0,48	0,52	8,3	11,8	-84,2
Ipako	2,04	2,35	15,2	11,9	-72,0
Ledesma	0,575	0,745	29,2	39,9	-59,2
Molinos	7,60	8,00	5,3	34,5	-22,3
Pérez Companc	6,80	7,00	2,9	23,8	-25,8
Nobleza Piccardo	4,80	5,70	18,8	16,3	12,8
CINA (ex Renault)	29,20	31,30	7,2	10,2	203,9
Telefónica	3,13	3,30	5,4	16,9	19,6
Telecom	2,90	3,03	4,5	14,6	—
Promedio bursátil			**5,0**	**12,6**	**-19,7**

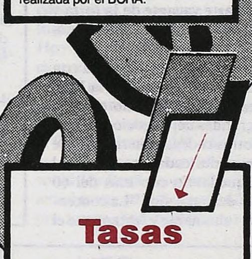
Inflación

(en porcentajes)

Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993*	0,7

Inflación acumulada en 1992: 17,5%.

** Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,8	1,4
a 30 días	2,0	1,8
Caja de ahorro	0,8	0,8
Call money	2,3	1,3

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

CLAUDIO LOGARES
Director financiero de Tutelar Cía. Financiera

—¿Por qué los operadores del mercado coinciden en que las acciones serán muy buena inversión en el primer bimestre del año?

—Por un lado porque muchas de las empresas importantes del recinto han participado con éxito en el proceso de privatización, y por otro debido a la abrupta caída de la tasa de interés. La disminución del costo del dinero a niveles de 15 a 17 por ciento anual plantea un escenario financiero donde la Bolsa se convierte en la única alternativa interesante de inversión. Pero ojo, las acciones van a subir sin euforia. Estimó que el MerVal —índice de los 15 papeles más destacados— se ubicará en las próximas jornadas en los 500 puntos (el viernes cerró a 464).

—¿Usted está seguro que ha culminado el ciclo bajista de las cotizaciones?

—Año nuevo vida nueva, dice el refrán. Y creo que la plaza ha iniciado este período con otra perspectiva. La racha negativa terminó. Aunque hay que tener en cuenta que el mercado necesita de subas y bajas para vivir.

—Piensa que el MerVal podrá superar los 500 puntos, en el caso que alcance esa meta

—Dependerá de cómo se perfila el panorama político y social.

—¿El proceso electoral afectará la marcha de los activos financieros?

—No sé si en febrero, pero sí a partir de marzo. El mercado empezará a descontar en las cotizaciones de las acciones y bonos el probable resultado de las elecciones.

—¿Cree que esa situación también se reflejará en el tipo de cambio?

—Las elecciones no influirán en el dólar. No me preocupa ese tema. Lo que sí me parece importante es el balance comercial negativo con Brasil.

—Usted se juega entonces a que la actual paridad cambiaria no sufre modificación en el '93.

—Sí.

—¿Qué valor alcanzará el MerVal a fin de año?

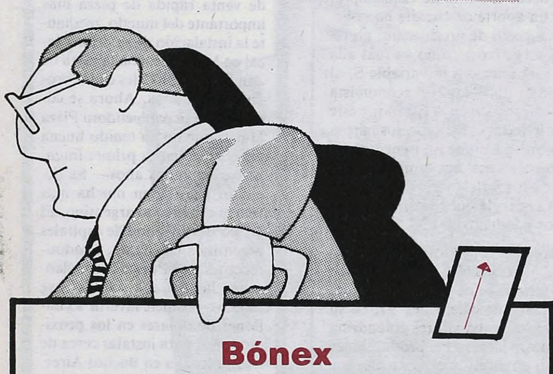
—Es difícil estimarlo. Dependerá del ruido político que pueda generar el proceso electoral.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 70 por ciento en activos nominados en pesos: compraría acciones y las lanzaría en opciones, BIC 5 a menos de 103 de su valor teórico y me inclinaría a un plazo fijo en pesos. El 30 por ciento restante estaría compuesto con Bónex '89 que alquilaría y un plazo fijo en dólares.

—¿Qué acciones elegiría?

—Banco Francés y Galicia, CIADEA (ex Renault) y las dos telefónicas. Estos últimos papeles son para guardarlos en un cajón para los nietos. Apostaría, además, a cualquier empresa que haya participado con éxito en las privatizaciones. Hay que remarcar que es importante realizar arbitrajes con las acciones. Uno puede estimar que subirá el MerVal, pero no todas las acciones se comportarán positivamente.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Miérc. 30/12	Viernes 8/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	93,70	91,00	-2,2	1,2	10,1
1987	84,50	84,40	0,1	2,3	9,1
1989	75,90	76,15	0,6	5,6	7,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Miérc. 30/12	Viernes 8/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Ultimos 30 días	Ultimos 12 meses
1984	93,00	92,80	-1,0	2,6	11,8
1987	84,30	84,45	-0,1	1,3	7,5
1989	75,70	76,20	0,4	3,5	6,1

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.
* Cortó cupón de renta y amortización.



REVUELO EN EL AIRE

Este puede llegar a ser un año clave para la definición de la prolongada y profunda crisis que atraviesa el negocio de la aeronavegación. En un contexto de tarifas en descenso y crecientes pérdidas, se agudiza la lucha por la supervivencia con intentos de fusión y severos ajustes de costos.

El año nuevo comenzó para los europeos con un paso decisivo para su integración. Pero también marcó el comienzo de una guerra de tarifas aéreas. El último día de 1992 tres compañías de gran porte anunciaron recortes en el costo de sus pasajes, estrenando su flamante atribución para fijar el precio de los viajes. Es el primer paso de una desregulación prevista en el proceso de formación del mercado único que se completará cuando en 1997 las aerolíneas puedan operar en cualquiera de los doce países de la Comunidad. La lucha en los cielos también alcanza a Estados Unidos, donde las tres megaempresas del sector (American, United y Delta) parecen haber disuadido al gobierno de aprobar la propuesta de British Airways, para comprar por 75 millones de dólares una participación del 44 por ciento en la aerolínea USAir.

El primer tiro en Europa vino de la alemana Lufthansa, que anunció rebajas en los precios de sus vuelos a Gran Bretaña, Dinamarca, Bélgica, Holanda y Luxemburgo. Rápidamente, tanto la holandesa KLM como la escandinava SAS replicaron que acompañarán los nuevos precios de la germana. "Esto es una guerra de precios dentro de la CEE y sólo los más fuertes van a sobrevivir", admitió el director de Comunicaciones Corporativas de la SAS, John Herbert.

Los analistas aseguran que existe un enorme terreno para la competencia aérea en Europa, hasta ahora un mercado estrictamente protegido y controlado. El único país donde se practicó la desregulación es Gran Bretaña, desde 1982. El resultado es que el costo de un pasaje de Londres a Escocia o a Irlanda del Norte es dos veces y media más barato que el precio de un ticket desde la capital inglesa a Bélgica.

En toda la comunidad predominan los acuerdos restrictivos que limitan las rutas a las empresas aéreas nacionales. De las 15 rutas aéreas nacionales más transitadas, que salen del aeropuerto de Heathrow, en Londres, nada menos que 12 son operadas por apenas dos empresas aéreas, cada una del respectivo país.

El combate por la desregulación aérea fue siempre duro entre los países más proteccionistas (Francia, Alemania, Italia y España) y los más liberales (Gran Bretaña, Holanda, Bélgica, Luxemburgo y hasta cierto punto Dinamarca). La resistencia interna acabó frustrando la intención original de liberalizar el mercado a partir del inicio de este año, en el espíritu de la creación de un mercado común de bienes, servicios y mano de obra de la Comunidad. Si bien fueron unificadas las licencias para la operación en los doce países y los padrones de seguridad exigidos, la liberación completa para operar dentro de los otros países tardará aún cuatro años.

En EE.UU., en tanto, el lobby de las grandes trabó la fusión transatlántica que apuntaba a convertirse en una de las tres mayores aerolíneas del mundo, enlazando 339 destinos en 71 países. En defensa de su posición, el presidente de American, Robert Crandall, advirtió que de concretarse el acuerdo "lo que ocurrirá es que los buenos puestos de trabajo se irán a Londres y los maleteros se quedarán aquí".

Después de una lucha de 14 años de competencia no regulada de aerolíneas en Estados Unidos —en la cual perecieron casi 130 empresas, incluidas Pan Am y Eastern— la guerra del aire se hace mundial mediante alianzas intercontinentales. Pero esas uniones, antes de despegar deben atravesar bosques de restricciones comerciales que todavía condicionan el tráfico internacional de aerolíneas.

El proteccionismo es lo que predomina. Según Edmund Greenslet, editor de *Airline Monitor*, una revista del sector, "los sentimientos nacionales sobre las aerolíneas despiertan más pasión que los televisores o los automóviles. Una aerolínea es una manera simbólica de establecer la identidad nacional en el mundo".

Pese a ello, algunas empresas como la KLM tienen una participación del 49 por ciento en Northwest. Las dos comparten abastecedores, ordenadores, tarifas e instalaciones de matenimiento. "Estamos permitiendo que dos aerolíneas medianas crezcan juntas como si fueran parte de una red mundial mucho mayor", dice Michael Levine, jefe de marketing de Northwest.

Semanas atrás, la Continental Airlines —luchando para salir de un proceso de quiebra por segunda vez en un decenio— anunció que también había encontrado un socio en el extranjero. Un grupo de inversores encabezado por Air Canadá invertirá 450 millones de dólares en cuanto termine el proceso judicial, lo que debería suceder este mes.

Sin embargo, la vinculación entre British y USAir tiene menos probabilidades de efectuarse. Para la norteamericana era la oportunidad de jugar en la Gran Liga: después de un decenio de rápida expansión se encuentra bloqueada y perdió 973 millones de dólares desde 1989. George James, analista del sector, dijo: "Su situación es desesperada. Han crecido hasta tener las dimensiones de una empresa mundial sin tener rutas mundiales. Si no consiguen el arreglo con la británica tendrán que rebajarse otra vez a la escala de una aerolínea regional".

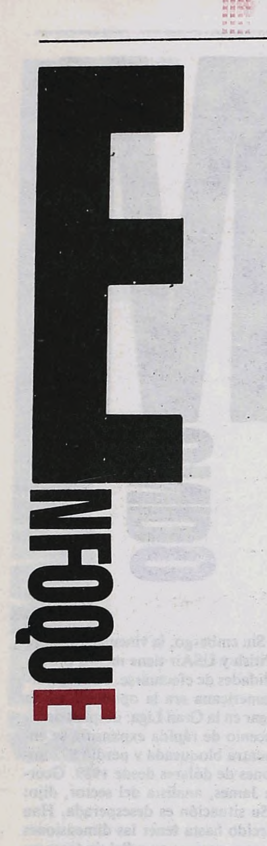
Delta, American y United siguen al frente tras las escaramuzas de la desregulación en EE.UU. y aumentaron su parte en el mercado nacional del 38 por ciento hace 10 años al 60 actualmente. Cada una de las tres compañías llevó el año pasado más pasajeros que la flota europea entera de aerolíneas comerciales en combinación.

Esa frenética expansión tuvo un alto precio: en conjunto las aerolíneas estadounidenses perdieron 7 mil millones de dólares desde 1990 y las tres grandes sumaron un rojo de 1900 millones. La fusión British-USAir se hubiera producido justo cuando esas empresas se disponían a cosechar los beneficios de haber sobrevivido al baño de sangre de la desregulación, según argumenta el lobby americano.

Una salida factible es que el nuevo gobierno de EE.UU. presione para que Gran Bretaña abra su propio mercado a las compañías norteamericanas. Según Neil Monroe, portavoz de Delta, "simplemente abrirles (a British) el mercado aéreo norteamericano, el más grande del mundo, sin exigirles nada a cambio, sería una locura". Clinton presionaría en este sentido.

AFP





(Por Enrique M. Martínez) Todos los analistas económicos y políticos ponen énfasis en una característica que surgiría del proceso de masivas privatizaciones: la concentración de poder económico en la patria contratista, súbitamente devenida patria servidora.

A mi entender ésa no es una lectura correcta y en rigor ni siquiera pone énfasis en el fenómeno principal.

El hecho central a considerar, a mi criterio, es que se está completando la primera fase de transformación en la estructura de producción y servicios de la Argentina, luego de que se tomó la decisión de concretar la integración plena a una economía global, de escala mundial. En el bien llamado desgüace del Estado están participando sin excepción sociedades formadas entre alguno de los más grandes grupos económicos nacionales y operadores internacionales de cada área, casi siempre de primer nivel.

La forma en que se produce la asociación es totalmente coherente con la filosofía de la ex patria contratista, claramente resumida en una opinión que me diera personalmente Vittorio Orsi en 1988. En aquel entonces, cuando yo como presidente del INTI le recriminara al dirigente romano —líder intelectual y material del sector hoy participante de las privatizaciones— la casi nula vinculación de su empresa con el INTI, su respuesta fue categórica: "Nuestra política es avanzar en todos los sectores —me dijo— asociándonos con las empresas de punta en el mundo. Ellos ponen la tecnología y nosotros ponemos la gestión de negocios. No tenemos previsto intentar desarrollos tecnológicos propios".

En plena vigencia de la patria contratista, pudo haber sido menos formal y decir: "Nosotros ponemos la presión sobre el Estado y ellos la técnica". Ambas cosas son cruciales. Es una sociedad pareja.

Trasladada esa forma de pensar a la realidad 1992, los grandes grupos nacionales han aportado y siguen aportando lobby para ganar licitaciones y sus socios ponen y pondrán la capacidad para operar las empresas adquiridas. Pero ahora la relación de fuerzas es totalmente distinta. El operador político es esencial antes de ganar y tal vez en una primera etapa. Luego pierde inexorablemente peso ante el operador técnico. Por ello, en ningún caso los grupos nacionales son mayoría de las empresas desguazadas, salvo horas excepciones que confirman la regla, como el caso de Techint en SOMISA. En los demás casos, el socio mayoritario es un banco acreedor del país o una empresa internacional con experiencia en el área.

La lógica del camino iniciado lleva a que en un futuro los grupos nacionales terminen siendo desplazados no sólo de la conducción —ya lo están— sino hasta del capital de las sociedades que se están formando. El episodio de Pescarmona en Aerolíneas Argentinas es apenas una caricatura de la tendencia probable. En todo caso, ¿quién recuerda si Techint o Pérez Companc forman parte de Telefónica o Telecom?

Me animo a prever una segunda etapa. Una vez completadas las jugosas privatizaciones en marcha, con el agregado de la seguridad jurídica que otorga el Plan Brady, se iniciará la integración al mundo del conjunto de la actividad productiva del país. Eso no puede significar otra cosa que la transferencia al control multinacional de las empresas más interesantes. La agroindustria, la petroquímica —con su previsible integración hacia la química fina—, lo que queda de la producción de máquinas herramientas, probablemente la producción de artículos para el hogar, por mencionar los sectores más obvios, serán absorbidos por líderes primarios o secundarios a escala global, recibirán su inyección de eficiencia y actuarán de cabeza de puente a escala regional y en algunos casos a escala más amplia.

Esto es "integrarse" para un país como la Argentina, con su dotación de factores actual, dentro de los cuales el que decide el camino es la lucidez —la pobre lucidez— de su dirigencia política y empresaria. Y esta no es una crítica desde el chauvinismo o desde una ética o ilusión a priori. Porque es cierto que la nueva dirigencia empresaria, que ya está entre nosotros, irá estructurando los sistemas de capacitación tan reclamados —como ya lo hace Telecom—. También es cierto que cuando avancen sobre la producción y no sólo sobre los servicios —apuesto que lo harán— serán capaces de establecer las redes comerciales internacionales que tan difíciles se les han hecho a nuestros empresarios autóctonos. Pero junto con eso y muchas otras cosas que los diarios han de reflejar y la clase media habrá de festejar, se consolidará la fractura del país en un área moderna y otra, ya no rezagada, sino mendicante y desesperada, de la que nadie se ocupará más que para brindarle limosna.

La integración definida por el mercado, sin una conducción política que priorice la existencia de algo mínimamente considerado una comunidad nacional, nos pulverizará como país. En sus restos, por supuesto dentro de los sobrevivientes exitosos, estará la ex patria contratista, pero no como conductores de empresas sino gozando de la renta financiera que les proveerán las suculentas comisiones obtenidas en el desgüace. Los sillones de los directorios serán ocupados por gentes que irán hablando castellano de a poco, con más o menos acento, y que nos conducirán al Primer Mundo —en realidad a su trastienda—. Así será.



INVERSIONES

Las dos telefónicas lideran el ranking de inversiones proyectadas para el trienio 1992-1994, al sumar ambas 1441 millones de dólares. De acuerdo con la encuesta publicada en el último número de *Mercado*, Telecom se ha comprometido a invertir 771 millones para instalar 445.500 líneas, mientras que Telefónica, 670 para incrementar su red en 594.000 conexiones. Este ranking brinda una idea de lo que se puede esperar en materia de inversiones durante ese período: los principales 50 proyectos suman 3423,9 millones de dólares. La tercera compañía de este ranking es también otra empresa recientemente privatizada: Central Costanera, que invertirá 200 millones de dólares. La industria automotriz —sector que no está vinculado a ningún proceso de privatización aunque cuenta con un régimen especial de protección frente a la competencia del exterior— ha manifestado la intención de invertir 228,1 millones de dólares en los próximos dos años. Sevel, Autolatina, CIADEA (ex Renault) y Mercedes Benz son las terminales que difundieron sus proyectos de inversión. La apuesta más fuerte es la de Sevel (Grupo Macri), con 106 millones de dólares. Dentro de los diez primeros puestos se ubican también Shell (inversiones por 130 millones), Swift-Armour (125), Acindar (100), Edenorte (95), Edesur (90) y Cervecería Quilmes (70 millones de dólares).

PIZZAS II

La guerra por el mercado de las pizzas, que según ciertos especialistas mueve por año la friolera de mil millones de dólares, promete ser mucho más interesante de lo que uno se puede imaginar. En el *Banco de Datos* de la semana pasada se informó acerca del desembarco en el país de Domino's, la red de venta rápida de pizza más importante del mundo, mediante la instalación de su primer local en Martinez, con la meta de ampliar a 160 locales en los próximos diez años. Ahora se conoció que su competidora Pizza Hut —que no ha tenido buena experiencia en su primer intento hace algunos años— ha decidido pelear con mucha más fuerza el mercado argentino. El grupo Bestov Food de capitales argentinos, alemanes, estadounidenses y de Puerto Rico relanzará la cadena. Para ese objetivo promete invertir 15 millones de dólares en los próximos años para instalar cerca de treinta locales en Buenos Aires.

SUMMER JOBS

Casi una docena de bancos privados otorgarán durante este verano pasantías rentadas a estudiantes universitarios como una forma de capacitación, en un programa diseñado por ABRA (cámara que agrupa a las entidades bancarias extranjeras) denominado "Summer Jobs". Entre los bancos que se han adherido a este sistema se encuentran el Shaw, Nazionale del Lavoro, Tornquist, Deutsche, Boston, Holandés, Morgan, Supervielle, Chemical e Itaú.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

El Estado mufa

Cuando yo estudiaba Economía, el profesor de Política Laboral y Social, Guillermo Cabanellas de Torres —traductor del *Manual* de Pareto—, a quien luego sucedí en la cátedra, nos hacía memorizar el artículo 14 bis de la Constitución que obliga al Estado a asegurar retribución justa, salario mínimo vital móvil y estabilidad del empleado público; a otorgar la seguridad social integral, el seguro social obligatorio, jubilaciones y pensiones móviles, protección integral de la familia, compensación económica familiar y acceso a una vivienda digna. El gobierno que lo sancionó no era populista; ni lo fue el que sancionó en 1850 (en Prùsia) la educación primaria pública, en 1873 el impuesto al ingreso; y seguro de salud, enfermedad, accidentes de trabajo y pensiones, impulsados (1880-89) por un gran perseguidor de socialistas: Bismarck. Le siguieron, en seguro de accidentes, Italia, Suecia y Reino Unido (1898-1906). En seguro de enfermedad, Suecia y Reino Unido (1910-11). En pensiones, Reino Unido, Francia, Suecia, Italia (1908-19). En seguro de desempleo, Reino Unido e Italia (1911-19). En compensación familiar, Francia (1932). En seguro de salud, Francia e Italia (1945). Un movimiento universal y progresista, no guiado por fines circunstanciales, sino el preservar la sociedad misma de los excesos de la empresa privada.

Esas responsabilidades forman el *Estado de bienestar*: "en él, el poder organizado deliberadamente se emplea en esfuerzos por modificar el juego de las fuerzas de mercado en al menos tres direcciones: 1) garantizar a los individuos y familias un ingreso mínimo, aparte del valor de mercado de su propiedad; 2) reducir la inseguridad y permitir que individuos y familias superen ciertas contingencias (como enfermedad, vejez, desempleo); 3) asegurar que cierto conjunto de servicios se brinde a todos sin distinción de status o clase".*

El Nuevo Estado argentino incumple el 14 bis sin haberse cambiado la Constitución. El Estado *benefactor*, converso en Estado *mufa*: daña al tocar, mentar o mirar. Dijo: "La reparación de nuestros mayores debe hacerse ya", y está por dejar a las cajas sin aportes. Habló de los "jóvenes sin porvenir" y hoy sólo un 10 por ciento consigue trabajo. Se ufana al despedir empleados públicos por millares. Dijo "¡Salariazo ya!" y mandó a pique el salario real. Ningún estado, aún liberal, va hoy tan lejos. Pero el nuestro, como ciertos conversos, se hizo fundamentalista. El caso de Torquemada – que al extrañar y quemar gente, destruir capitales valiosos, causó la decadencia económica de España— debiera bastar para no ser más papista que el papa; es decir, más liberal que Friedman.

* A. Briggs, The welfare state in historical perspective. *Archives europeenes de Sociologie* 2(2): p. 221.

Tres cosas tiene la vida

Los economistas conciben al trabajo desde el punto de vista empresario, como un factor de producción y un aporte de energía homogénea e indiferenciada; al salario, como un costo de producción, no un medio de vida. No es casual: 1) el análisis económico no va más allá de reducir el trabajo a la magnitud T y el salario a la variable S, al modo de la física; y es así desde hace más de un siglo; 2) el economista no se emplea con trabajadores, sino en empresas o en el Estado; y éste está del lado de las empresas; como Smith decía: el Estado y los magistrados defienden a los que algo tienen contra los que no tienen nada. Las empresas —no los trabajadores— aportan a costosas campañas electorales y oblan generosas contribuciones a los funcionarios. ¿Sorprende que la política económica sólo admita la regla que maximiza la ganancia empresaria: el ajuste salarial por productividad?

Para saber qué género de vida permiten las condiciones de trabajo nos informan mejor los médicos. Como hiciera Bialet Massé a principios de siglo, hoy la Asociación de Profesionales de la Salud de Salta (donde ocurrió el 75 por ciento de los casos de cólera del '91, en su mayoría aborígenes) informa de un tráfico de trabajadores golondrina esclavos, llevados clandestinamente de Bolivia para las producciones estacionales (casos iguales se registraron en Jujuy y el Gran Buenos Aires). De 150 a 250 personas son recluidas en conventillos sin agua potable y con una sola letrina. Lo propio ocurre en barrios marginales de Salta capital y en comunidades aborígenes a las que se proveyeron pozos de agua no siempre potable. El país todo carece en un 60 por ciento de agua potable y cloacas, y los carentes son sólo los pobres. Un caldo de cultivo flagrante para el cólera y otros aspectos de la pobreza.

Los economistas, tras arduo debate, llegaron a este gran resultado: "No existe ninguna función de bienestar social de Arrow que satisfaga las condiciones de universalidad, consistencia paretiana, neutralidad-independencia-monotonicidad y ausencia de dictaduras". Menos esotérico es el índice de desarrollo humano en la ONU: esperanza de vida al nacer + logro educacional + PBI real. Argentina, con un índice de 0,83, está al final de los países con desarrollo humano más alto Aun más accesible a la gente sería un informe sobre: 1) cantidad de habitantes y zonas carentes de alimentos, agua potable, cloacas y servicios de salud; 2) cantidad de desocupados, de jóvenes sin empleo, indigentes y jubilados que no ganan lo suficiente para sus necesidades y 3) esperanza de vida al nacer, mortalidad y desnutrición infantil, e inasistencia a escuela primaria y secundaria. La salud, el dinero y el amor: las tres cosas que hacen la vida humana y no meramente biológica.

